

COMMENTI & ANALISI

Ecco perché è necessario pianificare meglio la transizione energetica

DI NIALL GALLAGHER*

Come siamo giunti a questa situazione? Vale la pena di fare un passo indietro e riflettere su alcuni elementi che sono importanti per formulare una valutazione della crisi dell'energia. Primo, il prezzo del gas è molto alto rispetto ai dati storici e rispetto ai fondamentali dell'energia. Vale inoltre la pena di sottolineare che i prezzi del gas sono alti in Europa e nel Regno Unito rispetto ad altre regioni del mondo. Inoltre, hanno fatto salire anche il prezzo dell'elettricità in Europa, che è alto rispetto ai dati storici.

Molto è stato detto e scritto sulle ripercussioni dell'invasione russa in Ucraina. Ai politici conviene dare la colpa ad altri per assolvere se stessi. In realtà, molte delle problematiche nel campo del gas e dell'elettricità esistevano già da tempo. Il sistema dell'energia in Europa presenta alcune importanti fragilità e ciò dipende in parte da un processo di transizione difettoso. Con questo non intendiamo minimizzare l'importanza della transizione, né dire che non serve ridurre le emissioni di carbonio nel nostro sistema energetico. Ma se la transizione non venisse fatta in modo efficace, potrebbero verificarsi situazioni come quelle viste nel terzo trimestre, che sono il risultato diretto di una politica dell'energia inefficace per un periodo di tempo prolungato in tutto il continente europeo. Ci sono inoltre importanti divergenze tra mercati e regioni del mondo per quanto concerne i prezzi dell'energia. Mentre gli Stati Uniti hanno registrato un aumento del prezzo del gas dalla pandemia di poco inferiore al 400%, in Europa l'incremento si avvicina al 2.000%. Il sistema dell'elettricità suscita molto interesse da parte della stampa, in particolare l'idea che sia il gas a stabilire il prezzo dell'elettricità. C'è molta confusio-

ne in merito. Disponiamo di fonti di energia rinnovabili e a bassa intensità di carbonio, ovvero idrica, eolica, solare e nucleare che in teoria non hanno costi di gestione molto alti quando sono il vento o il sole a generare elettricità. Non dobbiamo però dimenticare che in questo sistema il costo dell'elettricità dipende dal costo marginale, che determina il ricavo marginale. La logica sottostante quando fu progettato molto tempo fa era che se il prezzo fosse stato determinato dall'elettricità a più alto costo, ciò avrebbe incentivato lo sviluppo dell'elettricità a più basso costo che avrebbe sostituito quella con un prezzo, e un costo, più elevato. È un concetto economico fondamentale per cui il bene più conveniente taglia fuori il più costoso.

Tale ragionamento ha funzionato in un sistema elettrico tradizionale che era stato progettato sostanzialmente per il passaggio dal carbone al gas, mentre il nucleare è sempre operativo. La fonte più conveniente tra carbone e gas avrebbe avuto la meglio sull'altra. Le difficoltà sono subentrate per il modo in cui si calcola il prezzo del carbonio, per esempio attraverso l'introduzione dei sistemi di scambio delle emissioni che riflettono la maggiore intensità di carbonio del carbone rispetto al gas. Pertanto l'arbitraggio, ovvero lo switch tra carbone e gas, non ha più funzionato. Inoltre, le rinnovabili sono intermittenti. Questo significa che il gas è diventato molto più importante nel mix dell'energia e dunque è sempre più determinante per il prezzo dell'elettricità. Un'implicazione a lungo termine è che, se il costo del gas e dell'elettricità in Europa è pari a molti multipli del

prezzo negli Stati Uniti e in Asia, ciò potrebbe portare a una profonda deindustrializzazione in Europa. L'industria pesante potrebbe trasferirsi verso altre regioni se diventasse troppo costosa per la produzione di beni in Europa. Di conseguenza riteniamo molto probabile un intervento nei mercati europei dove i governi cercheranno di porre un limite, o qualche forma di sovvenzione, al prezzo dell'elettricità. In realtà è già accaduto nel Regno Unito.

I governi vorrebbero farci credere che la crisi dell'energia sia stata accelerata dalla Russia. La Russia ha invaso l'Ucraina, ha smesso di fornire gas all'Europa, pertanto dobbiamo dare la colpa ai russi. Ma non è così semplice. Gli investimenti in gas e petrolio sono diminuiti di circa due terzi dal 2014. Le pressioni ambientali spingono giustamente le società petrolifere e del gas a non investire in tali risorse, ma ciò accade in una fase in cui la domanda è ancora in crescita su scala globale. Speriamo di allontanarci rapidamente dal gas e dal petrolio, tuttavia, è un processo che va gestito bene. Dobbiamo riconoscere che l'80% della popolazione vive ancora nei Paesi emergenti, dove la domanda crescerà mentre cercano di recuperare rispetto ai Paesi più avanzati. La transizione energetica non è facile. Non serve costruire centrali eoliche offshore nel Mare del Nord se non si possono mettere linee di trasmissione in grado di trasportare l'elettricità verso i centri dove la domanda è elevata. I policymaker devono puntare a una transizione energetica ben pianificata per allontanarci da un sistema dell'energia fragile come quello emerso negli ultimi anni. (riproduzione riservata)

*investment director european equities di Gam Investments

